

声音

特色投行崛起之路

访国金证券总裁姜文国

2023年2月1日,全面注册制正式起航,对于作为资本市场主力军的投行来说可谓莫大机遇。市场人士普遍认为,沪深主板由核准制转变为注册制,将使得企业选择主板作为上市地的意愿大为提高,主板上市公司数量有望在短期内快速扩容。

近年来,证券行业集中度不断提高,“马太效应”日渐显现,而

全面注册制的到来被认为将推动头部券商“强者恒强”效应的进一步凸显。但这并不意味着中小券商无路可循,相反,中小券商若能够借机扩大原本在地方深耕的优势基础,并在差异化竞争中取得局部优势,全面注册制有望成为其崛起的难得机遇。

纵观各机构对2023年证券公司的配置推荐,国金证券因“投行

业务特色突出,全面注册制下更多受益”而位列其中。在投行收益整体并不理想的2022年,其投行前三季度以32.4%的同比增速实现营收13.79亿元,位列行业第八,增速在10亿元以上规模投行中排在首位。

据悉,国金证券于2022年提出了“以投行为牵引、以研究为驱

动”的战略原则,这恰好与全面注册制之下的投行转型方向相适应。作为以四川成都为注册地的地方中小券商,国金证券是如何将投行业务打造为行业领先的?全面注册制之下,中小券商又有哪些突围之路?为此,《中国经营报》记者专访了国金证券总裁姜文国。



“膏式”回答反馈意见的做法在注册制下会对发行人及保荐机构造成重大不利影响。保荐机构对于可能影响发行条件的问题必须彻底解决到位后方能进行申报,这就需要提高投行从业人员解决问题、督促企业规范运作的能力。此外,随着发行定价市场化,对于投行人员的行业理解能力、工作效率也提出了更高的要求。

全面注册制之下严监管态势持续,亟待压实投行的合规风控能力。为应对全面注册制之下投行业务竞争压力,必须提高投行业务人员的责任意识,加强能力建设,积极向业务人员宣导全面注册制基本理念和制度规则,加强业务规则和专业知识的学习,重视研究业务对投行业务的支持作用,加强业务联动,同时不断提升合规意识,强化风控能力建设。

面对新的竞争态势,中小券商投行如何差异化发展,突出自身特色?深耕细分行业领域,铸就专业优势,在业务全面覆盖基础上培育重点产业是一大途径。以国金证券的医疗健康领域布局为例,几年前,我们就从生物制药、化学制剂、医药流通、医疗器械、体外诊断、疫苗等各细分领域齐头并进发掘项目,例如国内首个拥有自主知识产权的长效干扰素产品企业特宝生物(688278.SH),国内领先、国际知名的创新免疫诊断和创新疫苗企业万泰生物(603392.SH),以第五套标准登陆科创板,在抗肿瘤药物新剂型产品方面具有领先优势的上海谊众(688091.SH)等。国金投行成立了医疗健康事业部,事业部中既有从事投行业务多年的资深员工,也有一些医药领域的专业人才。

全面注册制,怎样借力?

我们改变了过去各项业务各自为战的发展模式,并于2022年提出了“以投行为牵引、以研究为驱动”的战略原则。我们要适度聚焦,明确业务发展主线,并以主线带动各项业务协同发展。

《中国经营报》:全面注册制之下,研究所等对投行的赋能效应应进一步凸显,但中小券商在该方面往往逊色于头部券商,中小券商如何弥补这一“劣势”?

姜文国:全面注册制之下更加强调券商在行业研究、企业价值发现和新股定价等方面的专业能力,市场份额也逐步向研究能力、销售定价能力更强的头部券商集中。

券商研究部门是券商发掘资产价值、为资产定价的组织。前些年,券商研究所主要聚焦于服务卖方机构。随着全面注册制的实施,研究所与投行业务联动在加强:在业务承揽方面,挖掘有价值的企业,为投行提供优质企业孵化池;在业务承做阶段,为投行提供有价值、有深度的行业和技术方面的支持;在发行阶段,为投行提供估值定价服务,等等。

中小券商由于在资金、人才、市场、品牌等方面较头部券商存在劣势,研究业务也未被充分重视,因此,在全面注册制之下往往难以发挥研究业务对投行业务的支持作用。为了弥补这一劣势,中小券商应当充分重视研究业务,改变过往聚焦服务于卖方的业务模式,将更多注意力转向与投行业务或其他业务体系的联动。

就国金证券而言,我们改变了过去各项业务各自为战的发展模式,并于2022年提出了“以投行为牵引、以研究为驱动”的战略原则。我们要适度聚焦,明确业务

发展主线,并以主线带动各项业务协同发展。通过投行业务的快速发展来为公司其他业务发展赋能,同时通过研究能力的建设,打造公司在特定领域的专业服务能力、资产定价能力和品牌影响力。例如,针对我们的优势行业,公司已经在投行条线内部建立了专业化事业部,包括医疗健康事业部、新能源与汽车事业部、ICT事业部和消费事业部,这些事业部的设立体现了国金证券深耕细分行业、铸就专业优势的差异化发展策略。事业部内不仅拥有专业化的投行业务人才,还拥有精通相关行业领域的专业人才,从内部为投行业务开展提供行业技术方面的专业服务。

《中国经营报》:相较于核准制,全面注册制之下的投行竞争呈现哪些新特点?面对新的竞争态势,中小券商如何差异化发展?

姜文国:全面注册制之下,投行竞争主要体现在执业质量、估值定价能力、合规风控水平等方面。

全面注册制以信息披露为核心,中介机构对信息披露的审核责任加大;另外,监管部门审核过程更为公开、透明。因此,投行必须持续提升执业质量。

首先,投行业务人员必须非常熟悉发行人的经营模式、行业特点等信息,真实、准确、完整地予以披露,避免存在信息披露前后矛盾、误导或重大遗漏等问题。其次,保荐机构责任加大,过去“带病申报”“带病上会”“挤牙

如何打造特色投行

国金投行能够较早地找到适合自己的发展方向,主要得益于长期深耕投行,对行业需求及痛点比较了解。

《中国经营报》:作为中部券商,投行业务能够跻身行业头部,靠的是什么?

姜文国:国金投行业务能够常年跻身行业头部,主要靠四个方面:

一、在业务全面覆盖基础上培育重点产业,铸就专业优势。地域布局上,长三角、珠三角、以北京为中心的环渤海区域(包括山东、河南)、西南地区都是我们业务发展的重点区域。业务布局上,培育重点产业,医疗健康、新能源与汽车、ICT、消费等行业领域是我们的重点发力方向。

二、永远坚持客户至上的核心价值观。首先,站在客户角度,全心全意、高效解决企业上市中

遇到的各类问题。其次,反应迅速。一旦IPO项目出现需要协调或者解决的事项,很快直达公司中高层,公司迅速开会讨论解决方案,调动公司整体资源为客户解决问题。

三、视人才为公司最重要的资本,持续夯实人才储备。我们长期以来坚持尊重人才,坚持发掘团队的价值,不以短期业绩作为考核团队的唯一标准,坚持团队激励与企业文化宣导相结合,培养团队的归属感和荣誉感,这也是我们能留住优质人才的重要原因。

四、强调发挥协同作用。重视投行部门与公司其他部门的合作,投行部门利用公司在全国各个重点地区的营业网点,从债、股

方面展开合作。另外,在对企业的保荐和承销过程中,投行与研究部门、经纪业务部门、直投部门、资产管理等部门都有了更多的合作;企业上市以后,股票的托管、质押等业务也都能得到其他部门的支持和配合。

《中国经营报》:作为中小券商,你们当初是怎样找到适合自身的发展方向?

姜文国:国金投行能够较早地找到适合自己的发展方向,主要得益于长期深耕投行,对行业需求及痛点比较了解。同时我们的发展路径选择,不是管理层制定后强制推行,而是管理层理念与基层业务团队共振的结果。

在中小券商寻找特色投行发展路径方面,我们建议可以考虑

中小券商如何突围?

对于我们投行业务而言,“结合自身特色集中一点或几点发力”显然更为适合。

《中国经营报》:全面注册制之下,中小券商如何进行业务调整?

姜文国:随着全面注册制的推行,承销保荐业务竞争会更加激烈,行业集中度会提高,“马太效应”加剧。实力雄厚、市场影响力大、综合服务能力强的券商将占据主要市场份额,而中小券商面临更大的生存压力,需要制定符合自身实际状况的差异化的发展战略并贯彻实施。对于

我们投行业务而言,“结合自身特色集中一点或几点发力”显然更为适合。

以国金证券投行为例,我们主要在三个方面做了特色调整:

第一,国金投行在股权业务与债券业务的侧重上,由主要侧重于股权业务转为股债并进,这是根据资本市场发展及国金自身业务状况做出的调整,也抓住了债券市场发展的契机,近几年债

券业务已经成为支撑国金投行业务发展的重要支柱。

第二,股权业务上,国金投行长期坚持服务中小企业,服务民营企业,储备了一大批优秀的创新型中小企业客户,在注册制改革大势下,创新型中小企业大放异彩,成为各家券商的重点关注对象,国金证券的长期积累形成了全面注册制下的业务优势。债券业务上,投行长期坚

持做好债券业务的拓展及风险控制,以此为基础积极拓展高评级债券业务,目前已经取得了良好成绩。

第三,在地域布局上,国金投行坚持重点区域的全覆盖,在全覆盖中寻找机会;在保荐业务布局上,强调布局重点行业及产业,在医疗健康、新能源与汽车、信息技术、消费等行业领域不断巩固优势。

老板秘籍

全面注册制下,中小券商投行如何差异化发展?

面对新的竞争态势,中小券商投行如何差异化发展,突出自身特色?深耕细分行业领域,铸就专业优势,在业务全面覆盖基础上培育重点产业是一大途径。以国金证券的医疗健康领域布局为例,几年前,我们就从生物制药、化学制剂、医药流通、医疗器械、体外诊断、疫苗等各细分领域齐头并进发掘项目,例如国内首个拥有自主知识产权的长效干扰素产品企业特宝生物,国内领先、国际知名的创新免疫诊断和创新疫苗企业万泰生物,以第五套标准登陆科创板,在抗肿瘤药物新剂型产品方面具有领先优势的上海谊众等。国金投行成立了医疗健康事业部,事业部中既有从事投行业务多年的资深员工,也有一些医药领域的专业人才。

中小券商如何找到适合自身的发展方向?

一是专注于特定业务来建立优势,而非综合性业务。因为中小券商人力资本与金融资本投入规模有限,难以与大型券商进行全业务条线的竞争。

二是基于自身优势,进行差异化定位。中小券商可以在产业链布局、经营模式、产品开发、能力建设等方面进行差异化定位,与大券商形成差异化,重点强化特定业务领域,打造适合自身的业务模式。

三是扩大战略并购,快速构建自身业务优势。中小券商完全依靠自身的资源禀赋,很难实现对大券商的追赶甚至超越,而战略并购是中小券商实现市场占有率增长的最快途径。

深度

中型券商缘何跻身投行业务前十

近年来,证券公司间的“马太效应”逐渐拉大,对于中小券商来说,求精而不求全,尽快打造出特色业务、走差异化发展道路,似乎成为其在日渐激烈的同业竞争中闯出一片天地的必备之选。

于国金证券而言,这一特色即为投资银行。尽管国金证券投行业绩相较于中信证券、中金公司等以投行见长、综合实力强劲的老牌龙头券商仍然存在一定差距,但考虑其为总营收排名第25位左右的地方中部券商,投行业绩却能时常跻身行业前十,不可不说国金证券投行特色突出。

多位来自不同券商的投行保代曾经告诉记者,国金证券虽然属于中小券商,但其投行业务却有着良好的口碑和在医疗健康、汽车零部件等细分领域不亚于部分头部券商的行业地位,而稳定的人才团队被视作国金证券投行的制胜密码。

国金证券也在接受采访时表示,“视人才为公司最重要的资本”是其长期贯彻执行的基本价值观,人才和优秀团队是其投行业绩发展的根本依靠。他们给予投行人才具备较高竞争力的报酬;考核方式上不以短期业绩作为唯一标准,而注重发掘团队长期价值;搭建多元化的人才梯队,既拥有专业化的投行业务人才,又集纳精通相关行业领域的专业人才;注重打造团队成员的归属感和荣誉感。

效率高、态度好,是包括多家券商投行、国金证券投行客户、国金证券其他部门人员在内的诸多人士对国金证券投行的共同评价,记者在多次与国金证券投行的采访沟通中亦有此感,而这或许正是其能够更胜一筹的重要原因。比如,当其所服务企业的IPO项目出现需要协调或解决的事项,他们可以在很短的时间内直达公司中高层,并迅速开会讨论解决方案,继而调动公司整体资源为客户解决问题,甚至其质控部门也会亲自参与到协助客户解决问题之中。

全面注册制之下,拥有竞争力的投行除需具备传统能力以外,还需在定价能力、投研能力等方面具备竞争力。与综合型的头部券商相比,国金证券在研究赋能等方面显然并不具备优势,不过,其于2022年提出“以投行为牵引、以研究为驱动”的战略原则,协同投行与研究所、直投部门、资管部门等深入合作。

与此同时,在行业领域选择上,他们“重点发力”而非“全面开花”。针对优势行业,他们成立专业化事业部,包括医疗健康事业部、新能源与汽车事业部、ICT事业部和消费事业部。每个事业部内同时集聚专业化的投行人才和精通该领域的专家人才。

此外,国金证券投行在发展路径选择上更为“民主化”,基层业务团队和管理层共商共定,而非管理层制定后强制推行。这让投行人员的政策执行力、工作热情、开拓精神均大为提高。

本版文章均由本报记者崔文静、夏欣采写